



# ¿Cómo podemos beneficiarnos del nuevo impulso de la eurozona?



**Anthony Bailly**  
 Head of European Equity

Los cambios en el contexto geopolítico han dado un nuevo impulso a Europa, gracias a la renovada unidad de la zona euro y al fin de la austeridad fiscal en Alemania. Esta nueva situación debería beneficiar especialmente al estilo Value y a los países miembros de la Unión Europea, en sectores que se beneficiarán de este impulso. He aquí algunas explicaciones



**Vincent Iméneuraët**  
 European Equities Portfolio Manager

## ¿Qué ha cambiado en Europa desde principios de año?

Dos grandes acontecimientos marcaron el panorama europeo en el primer trimestre de 2025, redefiniendo sus perspectivas económicas y estratégicas.

Por un lado, el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca, acompañado de una voluntad declarada de desvincularse militarmente de la OTAN, actuó como un electroshock. Frente a esta presión, Europa supo mantenerse unida, redescubriendo una forma de unidad en torno a la defensa de su soberanía. El resultado: el lanzamiento del plan de defensa de rearme Europeo por la Comisión Europea, con un presupuesto de 800.000 millones de euros, y una flexibilización de las normas presupuestarias para permitir a los Estados miembros financiar este esfuerzo común.

Por otra parte, la elección del Canciller Friedrich Merz marcó un giro histórico en Alemania. Berlín puso fin a su política de rigor presupuestario, rompiendo con el famoso *Schuldenbremse*<sup>1</sup>, y anunció un plan de infraestructuras de 500.000 millones de euros a 10

años, además de su contribución al plan ReArm Europe. La magnitud de este compromiso presupuestario no tiene precedentes: en términos de esfuerzo, equivale a la combinación del Plan Marshall y el plan de reunificación.

Para algunos economistas, este nuevo '*cueste lo que cueste*' europeo podría tener un impacto anual del +1,5% sobre el crecimiento alemán y del +0,8% sobre el de la zona euro de aquí a 2030.

Una dinámica que bien podría redefinir la trayectoria económica del Viejo Continente.

## ¿Puede Europa seguir superando a Estados Unidos?

Desde principios de año, el Eurostoxx ha registrado un rendimiento del 14,1%, frente al -5,5% del S&P 500<sup>2</sup>. El rendimiento de estos dos índices es equivalente a tres años (+50% el Eurostoxx y +52% el S&P 500)<sup>2</sup>, y aunque los 7 Magníficos<sup>3</sup> han seguido siendo el centro de atención (+111% a 3 años)<sup>2</sup>, el rendimiento de los valores bancarios de la zona euro ha sido mucho mejor durante el mismo periodo (+179%)<sup>2</sup>. Esto es una clara señal del renovado dinamismo de ciertos sectores europeos frente a los gigantes tecnológicos estadounidenses.

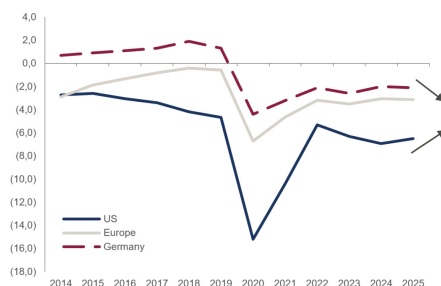
Sin embargo, es el futuro lo que más nos interesa. En este punto, las trayectorias de Estados Unidos y Europa parecen divergir. Al otro lado del Atlántico, Donald Trump tiene que hacer frente a un déficit difícil de sostener, lo que le obliga a tomar decisiones económicas delicadas. A la inversa, la zona euro dispone ahora de un margen de maniobra sin precedentes, gracias al pasado rigor presupuestario de Alemania y reforzado por el reciente plan de rearme europeo. Esta dinámica podría afianzar a largo plazo los mejores resultados de Europa frente a Estados Unidos.

A más corto plazo, el entorno de la política monetaria también juega a favor de Europa. La inflación, más moderada que al otro lado del Atlántico, ha permitido al BCE bajar sus tipos al 2,25%<sup>4</sup>, con tres recortes ya desde principios de año. La Reserva Federal, por su parte, mantiene una política monetaria restrictiva, con tipos todavía en torno al 4,5%<sup>4</sup>. Este diferencial crea un contexto más favorable para el crecimiento en Europa.

Por último, los flujos de inversión confirman este renovado interés. Desatendida desde la invasión de Ucrania, la zona euro vuelve a atraer a los inversores internacionales. El movimiento es aún modesto - las entradas recientes sólo representan una cuarta parte de las salidas acumuladas desde marzo de 2022<sup>5</sup> - pero la tendencia ha comenzado. Con unas valoraciones todavía atractivas y un impulso macroeconómico que ahora se decanta a favor de Europa, las condiciones parecen maduras para una aceleración de estos flujos.

## US / Europe / Germany budget balance

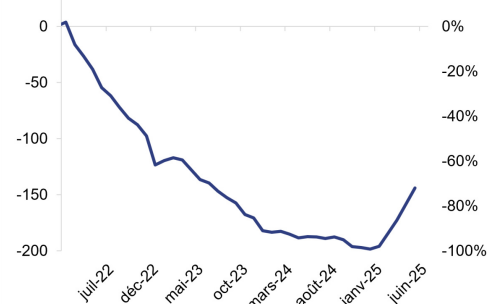
in % of GDP



Source : BNP Paribas Exane, 27/04/2025

## Equity inflows Europe excluding UK

in billion of dollars



Source : Bloomberg, Rothschild &amp; Co Asset Management, may 2025

## ¿Por qué cree que la eurozona es más atractiva?

En los últimos cinco años, la zona del euro ha atravesado dos fases de rentabilidad relativamente baja en comparación con el resto de Europa: i/ En el primer semestre de 2022, debido a las repercusiones inmediatas del conflicto entre Rusia y Ucrania ii/ Entre abril y agosto de 2024, debido a las incertidumbres políticas que pesan sobre sus dos principales economías, Alemania y Francia.

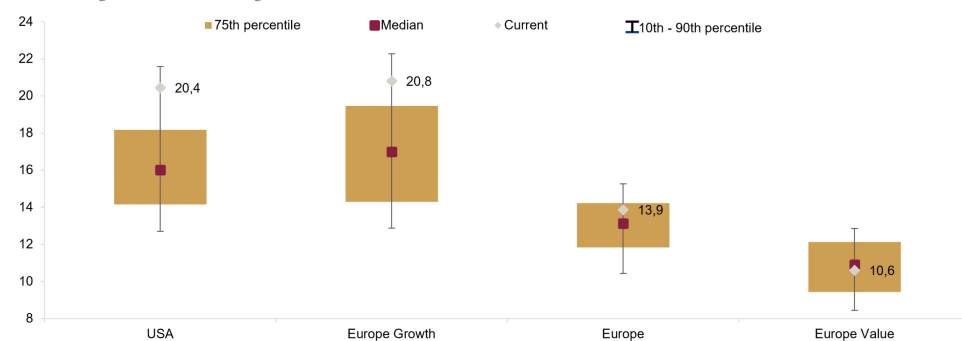
A pesar de estos episodios puntuales, la zona del euro ha obtenido mejores resultados que el conjunto de Europa a 1, 2, 3 y 5 años. Esta resistencia demuestra no sólo la solidez de su base económica, sino también la pertinencia de su unión.

Esta unión aún tiene margen de mejora, pero se ve reforzada por los retos geopolíticos actuales, en particular los que plantea la vuelta al poder de Donald Trump. En este sentido, el plan de estímulo masivo de Alemania, la mayor economía de la zona, y el rearme de la Unión Europea son factores de apoyo tanto estructurales como excepcionales. Naturalmente, estas iniciativas repercutirán positivamente en la actividad de todo el continente, pero sus efectos se concentrarán principalmente en la zona euro, cuya unión también reforzarán.

Además, hay dos catalizadores potenciales que podrían reforzar aún más esta tendencia: i/ La firma de un acuerdo de paz en Ucrania, cuya reconstrucción se estima que costará entre 500.000 y 1.000.000 millones de dólares<sup>6</sup>. Más allá del impacto directo sobre la actividad económica, una normalización de las condiciones geopolíticas podría favorecer una reevaluación de las valoraciones en la región ii/ Un posible apoyo presupuestario en China, aún en suspenso, que beneficiaría directamente a la zona euro, principal socio comercial de China.

## Valuation ranges

(MSCI Regions) over a 20-year timeline



Source : Goldman Sachs, 19/04/2025

## ¿Podría el estilo Value beneficiarse de este nuevo entorno?

Durante los últimos veinte años, el estilo de gestión Value<sup>7</sup> ha tendido a superar al estilo Growth<sup>8</sup> cuando el mercado europeo ha superado al estadounidense. Esta correlación se explica en particular por la estructura sectorial de las dos zonas: Europa sigue estando más expuesta a los sectores industrial y financiero, mientras que los índices estadounidenses están dominados por los valores tecnológicos. Esta tendencia se ha confirmado de nuevo desde principios de año, con el valor superando al crecimiento en más de 13 puntos<sup>9</sup>.

Además, si nos remontamos a finales de 2020 -periodo que marca el retorno de una mejor visibilidad económica tras la crisis de Covid- la diferencia supera ya los 28 puntos<sup>10</sup>. Esta situación se explica en particular por la normalización de los tipos de interés y su corolario directo, la mejora de la rentabilidad de los sectores financieros. Sin embargo, a pesar de este impulso, la prima de valoración de los valores de crecimiento sigue siendo elevada: en torno a un +95% en comparación con los valores value, frente a una media anterior a la crisis de alrededor del +65%<sup>10</sup>. En nuestra opinión, esta prima debería seguir normalizándose, sobre todo teniendo en cuenta que ahora nos movemos en un entorno de tipos de interés y política monetaria totalmente distinto del que prevaleció durante la década posterior a la crisis financiera.

A corto plazo, esto debería lograrse mediante la inclinación de la curva de rentabilidades, que debería seguir apoyando a los sectores financieros. A medio y largo plazo, los mencionados planes de estímulo son estructuralmente positivos para la actividad en la zona euro, y apoyarán el crecimiento de los sectores cíclicos en términos de valor, como la construcción, las materias primas y los fabricantes de equipos industriales. La revitalización de la región ofrecerá condiciones cada vez más favorables para los sectores financieros, dado su carácter altamente doméstico. El R-co Conviction Equity Value Euro está posicionado para aprovechar este impulso, con una amplia exposición a todos estos sectores.

---

## *Más información sobre los fondos*

R-co Conviction Equity Value Euro



---

*Consulte este documento en nuestro sitio web*



- 
- (1) Freno a la deuda.  
(2) Fuente: Bloomberg, 16/05/2025  
(3) Los 7 Magníficos son los siete mayores valores tecnológicos estadounidenses: Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet y Amazon.  
(4) Fuente: Bloomberg 16/05/2025  
(5) Fuente: EPFR, Goldman Sachs Global Investment Research, 16/05/2025  
(6) Fuente: BNP Paribas Exane, 27/03/2025  
(7) Una estrategia de valor es aquella en la que el inversor busca empresas infravaloradas por el mercado en un momento dado, es decir, cuya valoración bursátil es inferior a la que le correspondería a la vista de los resultados y del valor patrimonial de la empresa. Los inversores en valor seleccionan valores con una baja relación precio/valor contable o una alta rentabilidad por dividendo.  
(8) Los inversores en crecimiento se centran principalmente en el potencial de crecimiento de los beneficios de las empresas, con la esperanza de que el crecimiento de sus ventas y beneficios supere al de su sector o al de la media del mercado.  
(9) Fuente: Bloomberg, 19/05/2025 - rentabilidad hasta el 16/05/2025  
(10) Fuente: Goldman Sachs, 19/05/2025.

## Disclaimers

Las informaciones, comentarios y análisis contenidos en este documento se proporcionan únicamente con fines informativos y no deben considerarse como un asesoramiento en materia de inversiones, asesoramiento fiscal, recomendación o consejo de inversión por parte de Rothschild & Co Asset Management. La información/opiniones/datos mencionados en este documento, considerados legítimos y correctos en la fecha de su publicación, de acuerdo con el entorno económico y financiero vigente en dicha fecha, están sujetos a cambios en cualquier momento. Aunque este documento ha sido elaborado con el mayor cuidado a partir de fuentes consideradas fiables por Rothschild & Co Asset Management, no se ofrece ninguna garantía sobre la exactitud o exhaustividad de la información y evaluaciones que contiene, las cuales tienen un carácter meramente indicativo y pueden ser modificadas sin previo aviso. Rothschild & Co Asset Management no ha realizado una verificación independiente de la información contenida en este documento y, por tanto, no se hace responsable de ningún error u omisión, ni de la interpretación de la información contenida en el mismo. Todos estos datos se han establecido a partir de información contable o de mercado. No todos los datos contables han sido auditados por un auditor externo. Cabe señalar que los rendimientos pasados no constituyen un indicador fiable de los rendimientos futuros y no son constantes a lo largo del tiempo. Además, dado el carácter subjetivo de algunos análisis, conviene subrayar que las informaciones, proyecciones, estimaciones, anticipaciones, hipótesis y/o opiniones eventualmente expresadas no son necesariamente aplicadas por los equipos de gestión de Rothschild & Co Asset Management ni por sus filiales, que actúan conforme a sus propias convicciones. Algunas declaraciones prospectivas se elaboran sobre la base de determinadas hipótesis, las cuales podrían diferir total o parcialmente de la realidad. Toda estimación hipotética es, por naturaleza, especulativa, y es posible que algunas o incluso todas las hipótesis relativas a dichas ilustraciones hipotéticas no se materialicen o difieran significativamente respecto a las determinaciones actuales. El presente análisis solo es válido en el momento de la redacción de este informe.

Editado por Rothschild & Co Asset Management, Sociedad gestora de carteras con un capital de 1.818.181,89 euros, 29, avenue de Messine – 75008 París. Autorización AMF N° GP 17000014, RCS París 824 540 173.

Queda prohibida toda reproducción parcial o total de este documento sin la autorización previa de Rothschild & Co Asset Management, bajo pena de acciones legales.

## Acerca de la división de gestión de activos de Rothschild & Co

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores. Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos aprovechando nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 10 países de Europa, gestionamos más de 50 mil millones de euros y contamos con un equipo de 200 colaboradores<sup>(1)</sup>.

Más información en: [www.am.eu.rothschildandco.com](http://www.am.eu.rothschildandco.com)

(1) Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

### France

29, Avenue de Messine  
75008 Paris  
+33 1 40 74 40 74

### Suiza

Rothschild & Co Bank AG  
Rue de la Corraterie 6  
1204 Genève  
+41 22 818 59 00

### Alemania – Austria

Börsenstraße 2 - 4  
Frankfurt am Main 60313  
+49 69 299 8840

### Bélgica – Países Bajos – Luxemburgo

Rue de la Régence 52  
1000 Bruxelles  
+32 2 627 77 30

### Italia

Passaggio Centrale 3  
20 123 Milano  
+39 02 7244 31

### España

Paseo de la Castellana 40 bis  
28046 Madrid  
+39 02 7244 31

